



## **Pengaruh Nilai Tukar Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

**Priyam Budi Utomo<sup>1</sup>**

**Yulia Tri Kusumawati<sup>2</sup>**

**Muhammad Iqbal Pribadi<sup>3</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Bisnis Ekonomi dan Politik, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Email : priyambudiutomo24@gmail.com

<sup>2</sup>Fakultas Bisnis Ekonomi dan Politik, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Email : ytk716@umkt.ac.id

<sup>3</sup>Fakultas Bisnis Ekonomi dan Politik, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Email : mip733@umkt.ac.id

**Diterima:** 22 Juli 2024

**Direview:** 9 Agustus 2024

**Dipublikasikan:** 21 Oktober 2024

### ***Abstract***

*Capital market conditions indicate macroeconomic conditions, with capital market conditions affecting the economic conditions of a country. The movement of the capital market up or down in stock prices can be seen from the Composite Stock Price Index or Jakarta Composite Index (JCI). JCI is a value used to measure the performance movement of all securities (companies or entities) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study aims to examine macroeconomic factors that affect the JCI, namely exchange rates and interest rates. The period used in this study is five years, from 2019 to 2023, with a total of 60 observational data points. The method used in this study is a quantitative approach using multiple linear regression. The results of this study show that the exchange rate has a negative and significant effect on the JCI, while the interest rate has no significant effect on the JCI. Simultaneously, the exchange rate and interest rate together have a significant effect on the JCI.*

**Keywords:** composite stock price index, exchange rate, interest rate

### **Abstrak**

Kondisi pasar modal menunjukkan kondisi ekonomi secara makro, dengan kondisi pasar modal memengaruhi kondisi ekonomi sebuah negara. Pergerakan pasar modal, baik naik maupun turunnya harga saham, dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah nilai yang digunakan untuk mengukur pergerakan kinerja seluruh saham (perusahaan atau entitas) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor makro ekonomi yang memengaruhi IHSG, yaitu nilai tukar dan tingkat suku bunga. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah lima tahun, mulai dari tahun 2019 hingga 2023, dengan jumlah data observasi sebanyak 60 data. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

**Kata kunci:** indeks harga saham gabungan, nilai tukar, tingkat suku bunga

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal menunjukkan kondisi perekonomian secara makro, dengan kondisi pasar modal memengaruhi kondisi ekonomi sebuah negara. Namun, pelaku pasar modal biasanya memiliki *forward looking*, yaitu perkiraan kinerja sebuah perusahaan di masa mendatang. Akibatnya, pasar modal lebih sensitif terhadap kemungkinan krisis. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan representasi pasar modal

di Indonesia. Pasar modal termasuk bagian dari sistem keuangan, menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang sudah direvisi oleh Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan.

Perilaku pasar modal selama krisis dapat dikaitkan dengan psikologi investor, terutama perilaku berkelompok, yang cenderung meningkat selama periode ketidakpastian. Penelitian menunjukkan bahwa volatilitas dan ketidakpastian tinggi di pasar modal dapat menyebabkan perilaku berkelompok, di mana investor meniru tindakan orang lain daripada membuat keputusan independen berdasarkan fundamental (Gusni et al., 2023; Silitonga et al., 2021). Fenomena ini diamati di pasar modal Indonesia, di mana guncangan eksternal mendorong gerakan kolektif di antara para investor, memengaruhi harga saham dan stabilitas pasar. Selain itu, kondisi ekonomi lokal memainkan peran penting dalam membentuk respons pasar modal terhadap peristiwa global. Misalnya, tingkat integrasi ekonomi global yang relatif rendah di Indonesia telah memungkinkan pasar sahamnya menunjukkan tingkat kekebalan terhadap penurunan global, sebagaimana dicatat oleh para ekonom yang menyoroti bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia tetap stabil dalam rentang tertentu selama periode penuh gejolak awal 2022 (Robbani et al., 2024). Stabilitas ini dapat dikaitkan dengan kebijakan ekonomi negara dan pengelolaan investasi asing yang strategis, yang telah menjadi kunci dalam mempertahankan kepercayaan investor dan likuiditas pasar (Al-Fadhat & Nadhir, 2019).

Pasar modal mempunyai dua peran penting bagi perekonomian Indonesia. Pertama, pasar modal membantu bisnis mendapatkan dana atau menghimpun modal dari investor. Kedua, pasar modal menyediakan kesempatan bagi masyarakat umum dalam melakukan investasi pada berbagai produk keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Pergerakan pasar modal, baik naik ataupun turunnya harga saham, bisa dilihat dari IHSG. IHSG adalah indikator pergerakan kinerja seluruh saham (entitas atau firma) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau BEI (Kinanty et al., 2023).

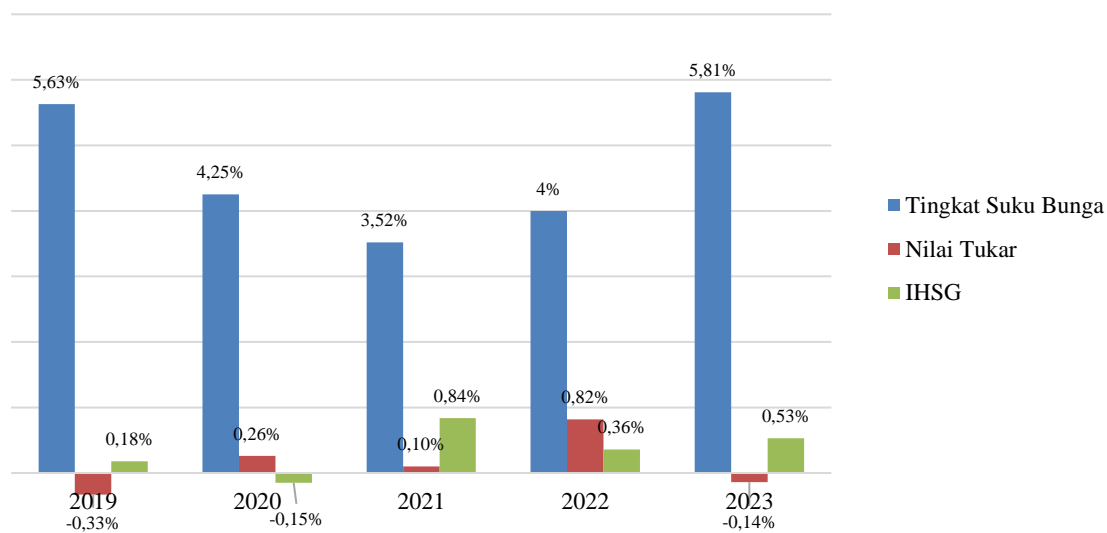
Statistik terbaru menunjukkan bahwa pertumbuhan pasar modal telah melampaui pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan, mencerminkan pentingnya sebagai penggerak aktivitas ekonomi. Misalnya, selama pandemi COVID-19, pemulihan pasar modal Indonesia terjadi sebelum pemulihan ekonomi riil (Cakranegara & Tarigan, 2023). Fenomena ini menekankan fungsi pasar modal sebagai barometer kesehatan ekonomi dan sentimen investor, yang dapat mempengaruhi sektor-sektor ekonomi utama, termasuk manufaktur, infrastruktur, dan jasa. Sektor manufaktur, khususnya, menunjukkan korelasi yang kuat dengan kinerja pasar modal. Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur terkait erat dengan nilai pasar mereka, menunjukkan bahwa seiring perusahaan berkinerja lebih baik secara finansial, harga saham mereka cenderung naik, menarik investasi lebih lanjut (Wijaya, 2020). Hubungan ini sangat penting karena tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga merangsang pertumbuhan ekonomi yang lebih luas dengan meningkatkan lapangan kerja dan kapasitas produksi di dalam sektor tersebut. Selain itu, pasar modal memfasilitasi akses pendanaan untuk perusahaan manufaktur, memungkinkan mereka untuk berinvestasi dalam inovasi dan ekspansi (Maulida et al., 2023).

Selain itu, integrasi pasar modal dengan pasar global memiliki implikasi bagi berbagai sektor di Indonesia. Keterhubungan yang semakin meningkat dengan ASEAN dan pasar internasional lainnya memungkinkan masuknya modal yang lebih besar, yang dapat diarahkan untuk pengembangan infrastruktur dan area penting lainnya (Mahastanti & Oktavia, 2022; Robiyanto et al., 2021). Masuknya modal ini sangat penting untuk membiayai proyek-proyek berskala besar yang dapat meningkatkan infrastruktur ekonomi negara, sehingga meningkatkan produktivitas di berbagai sektor. Selain itu, kemampuan pasar modal untuk menarik investasi asing menunjukkan pentingnya yang semakin besar sebagai platform pengembangan ekonomi, yang dapat mengarah pada peningkatan standar hidup dan stabilitas ekonomi (Anggriawan & Susila, 2023).

Dalam pasar modal, faktor eksternal dan internal memengaruhi pergerakan harga saham. Faktor-faktor ini sering digunakan oleh investor untuk membuat keputusan investasi mereka. Baik faktor internal maupun eksternal membawa risiko sistematis; risiko sistematis eksternal tercermin dalam variasi suku bunga, inflasi, dan nilai rupiah terhadap dolar AS, serta faktor-faktor lainnya (Arif, 2014). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Daffa (2023), terdapat korelasi antara tingkat suku bunga, nilai tukar, dan tingkat inflasi dengan kinerja IHSG di BEI. Nilai tukar adalah faktor makroekonomi yang memengaruhi pergerakan IHSG dan menjadi acuan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Nilai tukar merupakan perbandingan harga dua mata uang, yang mencakup jumlah total mata uang yang bisa dipertukarkan (Karnila, 2019). Faktor makroekonomi lain yang memengaruhi pergerakan IHSG

lainnya ialah tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan kompensasi yang harus dibayar kembali oleh penerima dana kepada penyedia dana (Arif, 2014).

Gambar 1 menunjukkan pergerakan IHSG, nilai tukar, dan tingkat suku bunga yang berfluktuasi selama periode lima tahun, dari 2019 hingga 2023. Pada tahun 2020, nilai tukar naik sebesar 0,26%, tingkat suku bunga turun menjadi 4,25%, dan IHSG turun sebesar -0,15%, yang merupakan penurunan terendah selama periode tersebut. Tahun 2021, nilai tukar turun 0,10%, tingkat suku bunga tetap di 4,25%, namun IHSG naik signifikan sebesar 0,84%, yang merupakan kenaikan tertinggi IHSG dalam lima tahun. Pada tahun 2022, nilai tukar kembali naik sebesar 0,82% dan tingkat suku bunga naik menjadi 4%. Namun, IHSG turun sebesar 0,36%. Tahun 2023, nilai tukar turun -0,14%, tingkat suku bunga naik menjadi 5,81%, dan IHSG meningkat sebesar 0,53%. Hal ini menunjukkan adanya ketertarikan kembali dari investor, meskipun masih banyak yang kurang baik dalam menganalisis data, beranggapan bahwa semua saham yang dibeli akan mengalami kenaikan. Pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan saham yang sangat drastis, menimbulkan berbagai sentimen di pasar, dan menyebabkan ekonomi Indonesia menjadi tidak stabil. Fluktuasi harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh komponen makroekonomi selama periode 2019–2023 (Ratnaningrum et al., 2022). Menurunnya keadaan ekonomi memengaruhi pergerakan IHSG karena banyak investor yang cenderung menunda kegiatan investasi di kala adanya ketidakpastian perekonomian.



**Gambar 1.** Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2019-2023

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Ketidakpastian nilai tukar adalah alasan di balik keputusan investasi yang dibuat oleh investor. Hasil investasi perusahaan bisa dipengaruhi oleh penurunan nilai tukar mata uang, khususnya untuk perusahaan yang sering mengimpor barang. Akibatnya, perusahaan bisa mengeluarkan biaya yang lebih tinggi karena perubahan nilai tukar (Damajanti & Rosyati 2018). Hal ini dapat menyebabkan IHSG menurun karena investor sering melakukan penjualan saham (Ratnaningrum et al., 2022). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fujiono (2023), nilai tukar memengaruhi IHSG secara positif. Namun, Priyanto (2022) menemukan bahwa nilai tukar tidak memengaruhi IHSG. Adapun penelitian dari Istinganah & Hartiyah (2021), Febriyanti & Delfiani (2023), Ratnaningrum et al. (2022), dan (Silalahi & Sihombing, 2021) menemukan bahwa nilai tukar memengaruhi IHSG secara negatif

Dengan kenaikan suku bunga yang signifikan, rupiah mungkin menjadi lebih baik, tetapi IHSG bisa menurun karena investor lebih memilih menabung di bank. Harga saham cenderung turun sebagai respons terhadap kenaikan suku bunga dan meningkat ketika suku bunga turun. Ketika suku bunga tinggi, investor akan memilih menyimpan dana di bank karena nilai rupiah melemah. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, investor akan tetap memilih menabung di bank (Priyanto, 2022). Daffa (2023) menemukan bahwa tingkat suku bunga memengaruhi IHSG secara positif. Namun, Istinganah & Hartiyah (2021) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak memengaruhi IHSG. Sementara itu, Kinanty et al. (2023), Putra & Wahyuni (2021), Siskawati (2020), dan Mamahit et al. (2019) melaporkan bahwa tingkat suku bunga memengaruhi IHSG secara negatif. Ketidakpastian nilai tukar dan tingginya

suku bunga mendorong investor untuk menunda kegiatan berinvestasi atau mengalihkan dana investasi ke sumber yang lebih aman, yang pada akhirnya memengaruhi penurunan nilai IHSG.

Terdapat beberapa gap yang perlu diisi untuk memahami lebih dalam pengaruh nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap IHSG. Pertama, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan variabilitas dalam pengaruh nilai tukar terhadap IHSG. Beberapa studi, seperti oleh [Fujiono \(2023\)](#), melaporkan pengaruh positif nilai tukar, sementara [Priyanto \(2022\)](#) tidak menemukan pengaruh, dan penelitian lain ([Istinganah & Hartiyah, 2021](#); [Febriyanti & Delfiani, 2023](#); [Ratnaningrum et al., 2022](#); [Silalahi & Sihombing, 2021](#)) menunjukkan pengaruh negatif. Sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi kondisi atau periode tertentu yang mungkin mempengaruhi hasil tersebut agar menjadi lebih jelas.

Selain itu, hasil penelitian mengenai pengaruh tingkat suku bunga juga bervariasi. [Daffa \(2023\)](#) menemukan pengaruh positif, sedangkan [Istinganah & Hartiyah \(2021\)](#) tidak menemukan pengaruh, dan beberapa studi lain ([Kinanty et al., 2023](#); [Putra & Wahyuni, 2021](#); [Siskawati, 2020](#); [Mamahit et al., 2019](#)) menunjukkan pengaruh negatif. Selanjutnya, banyak penelitian terdahulu yang fokus pada dampak nilai tukar atau tingkat suku bunga secara terpisah. Ada kebutuhan untuk menganalisis pengaruh simultan kedua variabel ini secara bersamaan untuk memahami bagaimana interaksi antara nilai tukar dan tingkat suku bunga mempengaruhi IHSG secara keseluruhan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap dalam literatur mengenai pengaruh nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap IHSG di Indonesia dengan menambahkan variabel interaksi antara nilai tukar dan tingkat suku bunga. Mengingat variabilitas hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh suku bunga dan nilai tukar terhadap IHSG, serta kebutuhan untuk memahami interaksi antara kedua variabel tersebut secara simultan, penelitian ini akan mengeksplorasi bagaimana perubahan dalam nilai tukar dan tingkat suku bunga, baik secara individu maupun bersamaan, mempengaruhi pergerakan IHSG dari tahun 2019 hingga 2023.

Dalam penelitian ini, fokus pada nilai tukar dan suku bunga sebagai variabel independen dipilih karena kedua faktor ini memiliki dampak signifikan yang terbukti secara empiris terhadap pergerakan IHSG di Indonesia. Nilai tukar dan suku bunga adalah dua faktor makroekonomi yang secara langsung mempengaruhi keputusan investasi dan stabilitas pasar modal. Meskipun faktor makroekonomi lainnya, seperti inflasi dan pertumbuhan ekonomi, juga berperan penting, penelitian ini memfokuskan pada nilai tukar dan suku bunga untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang interaksi spesifik antara kedua variabel tersebut dan dampaknya terhadap IHSG. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan dalam literatur mengenai efek simultan dari nilai tukar dan suku bunga, dan bagaimana interaksi mereka dapat mempengaruhi pasar saham secara keseluruhan, yang belum banyak dieksplorasi dalam studi-studi sebelumnya. Kebaharuan penelitian ini terletak pada analisis simultan pengaruh nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap IHSG di Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Hal ini diharapkan dapat memberikan wawasan lebih mendalam tentang kondisi pasar saham Indonesia dan membantu menjelaskan ketidakpastian yang ada dalam studi-studi sebelumnya.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Ekonomi Makro

Teori ekonomi makro mencakup kerangka kerja yang luas dari konsep dan model yang berusaha menjelaskan perilaku ekonomi secara keseluruhan, dengan fokus pada fenomena agregat seperti pertumbuhan, inflasi, pengangguran, dan siklus bisnis. Inti dari teori ekonomi makro adalah pemahaman bahwa ekonomi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk guncangan teknologi, kebijakan moneter, dan intervensi fiskal, yang dapat menyebabkan fluktuasi signifikan dalam kinerja ekonomi. Teori ekonomi makro memainkan peran penting dalam memahami dinamika harga saham gabungan, karena teori ini mengemukakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai variabel makroekonomi. Variabel-variabel ini meliputi tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pasokan uang, yang secara kolektif membentuk ekspektasi investor dan kondisi pasar.

Penelitian secara konsisten menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan invers yang signifikan dengan harga saham. Ketika suku bunga naik, biaya pinjaman meningkat, mendorong investor untuk mengalihkan portofolio mereka dari saham ke sekuritas pendapatan tetap, sehingga memberikan tekanan penurunan pada harga saham ([Ogunsakin & Awe, 2020](#)). Sebaliknya, suku bunga yang lebih rendah cenderung merangsang investasi dalam saham, karena biaya pinjaman yang lebih

murah mendorong ekspansi perusahaan dan belanja konsumen, yang dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan, pada gilirannya, valuasi saham.

Nilai tukar juga memainkan peran penting, terutama bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. Mata uang domestik yang kuat dapat membuat ekspor menjadi lebih mahal dan impor menjadi lebih murah, yang berpotensi merugikan profitabilitas dan harga saham perusahaan domestik (Nishat & Shaheen, 2022). Sebaliknya, mata uang yang lebih lemah dapat meningkatkan daya saing ekspor, yang dapat mendorong harga saham perusahaan yang berorientasi ekspor (Saadati et al., 2022).

Selain itu, hubungan antara indikator makroekonomi dan harga saham sering kali kompleks dan dapat bervariasi di berbagai pasar dan konteks ekonomi. Misalnya, studi telah menunjukkan bahwa meskipun variabel makroekonomi dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, hubungan tersebut juga bisa bersifat sebaliknya, menunjukkan adanya hubungan *bidirectional* (Duy & Hau, 2017). Kompleksitas ini menekankan pentingnya mempertimbangkan seperangkat indikator makroekonomi yang komprehensif saat menganalisis pergerakan harga saham.

Sebagai kesimpulan, teori ekonomi makro memberikan kerangka kerja yang kokoh untuk memahami penentu harga saham gabungan. Interaksi antara tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor makroekonomi lainnya secara signifikan mempengaruhi perilaku investor dan dinamika pasar, pada akhirnya membentuk pergerakan harga saham di berbagai lingkungan ekonomi.

### **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

IHSG adalah konsep penting dalam pasar saham Indonesia. IHSG berfungsi sebagai indikator utama kinerja pasar saham di Indonesia yang mencerminkan pergerakan keseluruhan perusahaan yang terdaftar di bursa (Nabiilah et al., 2024). IHSG dianggap sebagai barometer untuk menilai kesehatan ekonomi suatu negara (Ambarwati et al., 2022). Penelitian menunjukkan bahwa IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk variabel makroekonomi seperti inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar, tingkat suku bunga, dan indikator ekonomi global (Hawiwika, 2021; Purwatiningsih & Sriyono, 2024; Sumantri & Latifah, 2021). Fluktuasi IHSG mencerminkan kondisi yang terjadi di pasar saham (Handika et al., 2021). Selain itu, faktor eksternal seperti harga emas dunia, *Dow Jones Industrial Average*, dan *Shanghai Index* juga dilaporkan mempengaruhi IHSG (Adi & Ismawati, 2023). Studi mengenai IHSG sangat penting bagi investor karena memberikan wawasan tentang pergerakan saham dan membantu dalam membuat keputusan investasi yang terinformasi (Patriya, 2020; Putra et al., 2021).

Selain itu, kinerja IHSG dipengaruhi oleh variabel seperti jumlah uang yang beredar, selisih *bid-ask*, volume perdagangan, dan analisis teknikal (Handika et al., 2021; Putri & Mesrawati, 2020). Berbagai studi telah menganalisis pengaruh IHSG pada sektor-sektor berbeda, seperti subsektor hotel dan restoran, menyoroti pentingnya memahami pergerakan spesifik sektor (Putri & Mesrawati, 2020). Selain itu, reaksi pasar saham terhadap peristiwa besar seperti pandemi Covid-19 telah dipelajari untuk mengukur respons IHSG terhadap guncangan eksternal (Pieter et al., 2022).

### **Nilai Tukar**

Nilai tukar menunjukkan nilai mata uang asing terhadap mata uang lokal (Vean & Witanti, 2024). Penelitian secara konsisten menunjukkan adanya korelasi signifikan antara nilai saham dan nilai tukar di berbagai negara (Pramesthi et al., 2024). Nilai tukar sangat penting untuk mengevaluasi mata uang lokal terhadap mata uang asing dan untuk membandingkan produktivitas lokal dengan produktivitas internasional (Adhianto, 2023). Selain itu, nilai tukar dapat mempengaruhi ekspor riil, karena peningkatan penggunaan mata uang asing untuk impor dapat mengakibatkan depresiasi nilai tukar (Pardasia & Syafri, 2024).

Stabilitas uang fiat, yang mencakup nilai tukar, juga sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi (Wahyuni et al., 2022). Studi juga menekankan pengaruh faktor-faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan jumlah uang beredar terhadap pengembalian saham, dengan tingkat signifikansi yang bervariasi (Budiman et al., 2023). Faktor eksternal seperti utang luar negeri juga dapat mempengaruhi nilai tukar, dengan utang luar negeri yang lebih tinggi dapat meningkatkan permintaan terhadap mata uang asing, sehingga mempengaruhi nilai tukar (Nayottama & Andrian, 2022).

### **Tingkat Suku Bunga**

Tingkat suku bunga dalam saham merupakan faktor yang memiliki dampak signifikan dalam pasar keuangan. Penurunan tingkat suku bunga cenderung menarik investor untuk beralih dan berinvestasi pada saham sebagai alternatif investasi yang potensial dibandingkan dengan opsi investasi bebas risiko seperti deposito (Wulandari et al., 2021). Selain itu, tingkat suku bunga juga mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham, di mana tingkat suku bunga deposito dapat memengaruhi nilai sekarang dari pendapatan dividen di masa depan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi volume perdagangan saham di pasar modal (Teja & Yanti, 2023).

Tingkat suku bunga juga terbukti memiliki pengaruh terhadap risiko sistematis saham, di mana penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif antara tingkat suku bunga dan risiko sistematis saham (Maulidina et al., 2021). Di samping itu, tingkat suku bunga juga menjadi salah satu indikator penting dalam menentukan aktivitas menabung dan investasi individu pada saham (Arifin & Khalifatufofiah, 2023; Gerritsen & Bikker, 2020). Dalam konteks harga saham, tingkat suku bunga juga memainkan peran penting. Hubungan antara tingkat suku bunga dan harga saham menunjukkan bahwa ketika harga saham naik, tingkat suku bunga cenderung menurun, dan sebaliknya (Meirista & Santoso, 2023). Selain itu, tingkat suku bunga juga dapat menjadi acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan terkait pembelian atau pengelolaan saham (Sulastri & Suselo, 2022).

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG**

Studi oleh Istinganah & Hartiyah (2021) menggunakan analisis linier berganda menemukan bahwa nilai tukar memengaruhi IHSG secara negatif. Kenaikan harga barang impor saat nilai tukar melemah dapat meningkatkan biaya produksi, mengurangi keuntungan perusahaan, dan menurunkan harga saham. Hal ini berdampak pada penurunan IHSG jika harga saham perusahaan turun. Penelitian Silalahi & Sihombing (2021) juga menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki dampak negatif signifikan terhadap IHSG, terutama karena meningkatnya biaya impor bahan mentah mengurangi keuntungan perusahaan. Penemuan ini didukung oleh Ratnaningrum et al. (2022) dan Febriyanti & Delfiani (2023), yang mengonfirmasi dampak negatif nilai tukar pada IHSG.

Sebaliknya, Fujiono (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang bergerak dalam ekspor dapat diuntungkan jika nilai tukar meningkat, sehingga meningkatkan laba dan menarik investor untuk berinvestasi, yang bisa menaikkan IHSG. Namun, Priyanto (2022) menemukan bahwa nilai tukar tidak memengaruhi IHSG.

Berlandaskan uraian di atas, hipotesis yang diusulkan adalah:

**H1:** Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG**

Penelitian oleh Kinanty et al. (2023) menggunakan metode *error correction model* (ECM) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki dampak negatif dan signifikan pada IHSG. Kenaikan suku bunga menyebabkan investor lebih memilih berinvestasi di pasar uang atau bank daripada di saham, yang menurunkan harga saham dan berdampak negatif pada IHSG. Penelitian Putra & Wahyuni (2021) dengan regresi linier berganda juga menemukan bahwa IHSG terpengaruh negatif signifikan oleh tingkat suku bunga karena fluktuasi suku bunga memengaruhi harga saham. Penurunan minat investor terhadap saham mengurangi IHSG, sesuai dengan temuan Siskawati (2020) dan Mamahit et al. (2019) yang mengindikasikan dampak negatif suku bunga pada IHSG.

Sebaliknya, Daffa (2023) menunjukkan bahwa penurunan suku bunga cenderung menguntungkan IHSG karena mendorong investor untuk beralih ke pasar saham. Sementara itu, Istinganah & Hartiyah (2021) tidak menemukan dampak signifikan suku bunga terhadap IHSG, karena investor mungkin lebih memilih perdagangan saham jangka pendek untuk likuiditas.

Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis yang dikembangkan adalah:

**H2:** Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

### **Pengaruh Simultan Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG**

Berbagai faktor telah terbukti mempengaruhi pergerakan IHSG dalam penelitian sebelumnya. Menurut Paryudi (2021), baik faktor domestik maupun internasional memengaruhi IHSG. Faktor

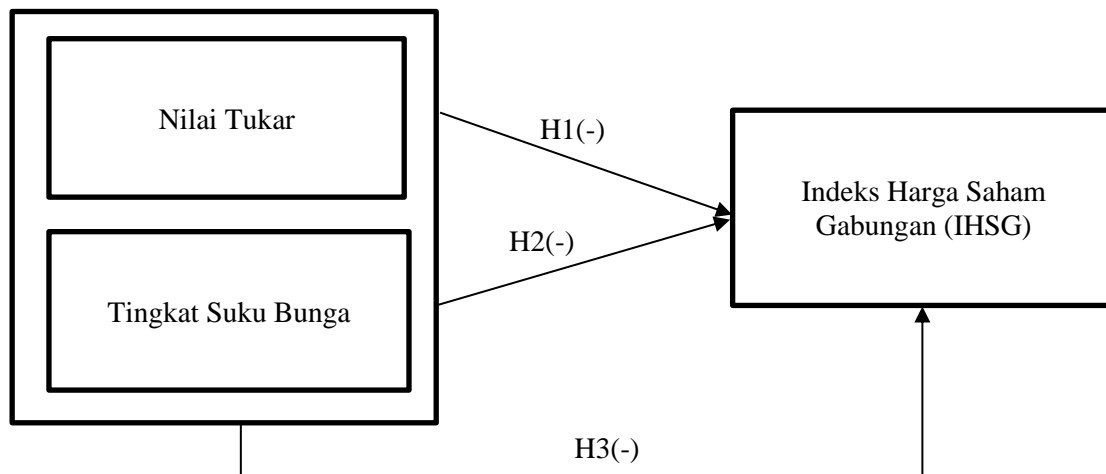
domestik mencakup inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Sementara itu, faktor internasional meliputi sentimen pasar global, perubahan pola harga emas dan minyak, serta indeks pasar saham di negara lain. Berdasarkan keterangan ini, IHSG dipengaruhi oleh fluktuasi suku bunga dan nilai tukar mata uang. Penelitian Paryudi (2021) dan Febriyanti & Delfiani (2023) mengonfirmasi bahwa kedua faktor tersebut berdampak pada IHSG.

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3:** Nilai tukar dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

### Kerangka Konseptual

Gambar 2 menunjukkan kerangka penelitian yang digunakan dalam studi ini.



Gambar 2. Kerangka Penelitian

## METODE PENELITIAN

Subjek penelitian ini meliputi gabungan data dari IHSG dan variabel makroekonomi. Penelitian ini mencakup dua jenis variabel: variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari nilai tukar USD/IDR (X1) dan tingkat suku bunga (X2), sementara variabel dependen adalah IHSG. Unit analisis dalam penelitian ini adalah organisasi yang terdaftar di BEI pada periode 2019 hingga 2023.

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari tahun 2019 hingga 2023, yang mencakup nilai tukar USD/IDR, suku bunga, dan IHSG. Teknik pengambilan yang diterapkan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan standar atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Berikut adalah kriteria yang digunakan untuk memilih sampel:

- 1) Untuk variabel IHSG, digunakan nilai rata-rata pergerakan bulanan IHSG yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023.
- 2) Untuk variabel nilai tukar, digunakan nilai rata-rata pergerakan bulanan nilai tukar USD/IDR dari tahun 2019 hingga 2023.
- 3) Untuk variabel suku bunga, digunakan nilai rata-rata pergerakan bulanan tingkat suku bunga dari tahun 2019 hingga 2023.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh data bulanan IHSG, nilai tukar USD/IDR, dan tingkat suku bunga dari tahun 2019 hingga 2023. Karena data yang digunakan mencakup seluruh data yang tersedia dan valid selama periode tersebut, maka populasi dan sampel dalam penelitian ini identik. Dengan demikian, sampel yang digunakan adalah semua observasi bulanan untuk masing-masing variabel (IHSG, nilai tukar, dan suku bunga) dalam periode tersebut (5 tahun), yaitu 60 data observasi. Metode pengumpulan data yang digunakan ialah pengunduhan data untuk dokumentasi. Informasi yang digunakan berasal dari sumber resmi, antara lain BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) untuk pengumpulan data IHSG dan *website* Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) untuk informasi suku bunga dan nilai tukar.

Penelitian ini menerapkan analisis regresi linier berganda untuk menilai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Proses analisis dimulai dengan uji asumsi klasik untuk memastikan

model regresi memenuhi syarat. Uji normalitas dilakukan menggunakan *normal probability plot* dengan SPSS untuk memastikan bahwa data terdistribusi normal. Jika data tersebar merata di sekitar garis diagonal, model dianggap memenuhi asumsi normalitas; sebaliknya, jika tidak, model tidak memenuhi asumsi tersebut. Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antara variabel independen dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai toleransi di bawah 0,1 atau VIF di atas 10 menunjukkan adanya multikolinearitas. Selain itu, uji autokorelasi memeriksa korelasi residual antar pengamatan, dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Nilai D-W di bawah 2 menunjukkan autokorelasi positif, antara 2 dan +2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi, dan di atas 2 menunjukkan autokorelasi negatif.

Setelah memastikan asumsi klasik terpenuhi, analisis regresi linier berganda dilakukan menggunakan SPSS untuk menguji dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi yang digunakan adalah  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$ , di mana Y adalah IHSG,  $\alpha$  adalah konstanta,  $\beta_1$  dan  $\beta_2$  adalah koefisien regresi untuk nilai tukar ( $X_1$ ) dan suku bunga ( $X_2$ ), dan  $e$  adalah *error* dengan tingkat kesalahan 5%.

Pada tahap akhir, uji hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Uji parsial (uji t) dilakukan untuk menentukan hubungan individual antara setiap variabel independen dan dependen; nilai signifikansi t di bawah 0,05 menunjukkan hubungan signifikan. Uji simultan (uji F) dilakukan untuk menilai pengaruh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen; nilai F di bawah 0,05 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan. Sementara itu, koefisien determinasi ( $R^2$ ) ditentukan untuk mengukur sejauh mana variabel independen menjelaskan varians variabel dependen. Nilai  $R^2$  mendekati 1 menunjukkan model yang baik, dengan kekuatan hubungan ditentukan oleh kategori koefisien korelasi (R) dari sangat rendah hingga sangat kuat.

## HASIL PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

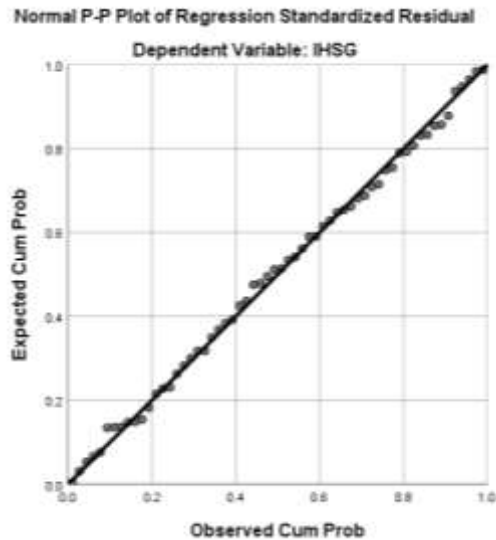
Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk variabel IHSG, nilai tukar, dan suku bunga pada periode penelitian. Berdasarkan Tabel 1, statistik deskriptif menunjukkan bahwa selama periode penelitian dari tahun 2019 hingga 2023, variabel IHSG, nilai tukar USD/IDR, dan suku bunga mengalami fluktuasi yang berbeda-beda. Rata-rata perubahan bulanan IHSG adalah 0,35, yang mengindikasikan adanya sedikit peningkatan secara umum setiap bulannya. Namun, IHSG juga mengalami penurunan terbesar sebesar -16,76 dan peningkatan terbesar sebesar 9,44, dengan deviasi standar 4,04, menunjukkan fluktuasi yang cukup besar dan ketidakstabilan pergerakan IHSG selama periode ini. Untuk nilai tukar USD/IDR, rata-rata perubahan bulannya adalah 0,14. Hal ini juga menunjukkan sedikit peningkatan rata-rata setiap bulan. Nilai tukar ini mengalami penurunan terbesar sebesar -7,39 dan peningkatan terbesar sebesar 14,99, dengan deviasi standar 2,77, yang menunjukkan variasi yang cukup signifikan namun lebih rendah dibandingkan IHSG. Sementara itu, suku bunga menunjukkan rata-rata sebesar 4,64%, dengan nilai terendah 3,50% dan tertinggi 6,00%. Deviasi standar suku bunga sebesar 1,01 menunjukkan bahwa fluktuasi suku bunga relatif stabil dibandingkan dengan IHSG dan nilai tukar. Secara keseluruhan, IHSG dan nilai tukar USD/IDR mengalami fluktuasi yang lebih signifikan dibandingkan suku bunga selama periode penelitian, dengan IHSG menunjukkan variasi yang paling besar dalam pergerakan bulanan.

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

Variabel	n	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
IHSG	60	-16,76	9,44	0,35	4,04
Nilai Tukar	60	-7,39	14,99	0,14	2,77
Suku Bunga	60	3,50	6,00	4,64	1,01
Valid N (listwise)	60				



**Uji Asumsi Klasik**  
*Uji Normalitas*



**Gambar 3.** Uji Normalitas P-Plot

Gambar 3 menunjukkan bahwasanya variabel penelitian ini bisa diasumsikan berdistribusi normal, karena data yang diperoleh menyebar dengan mengikuti arah garis diagonal.

*Uji Multikolinearitas*

**Tabel 2.** Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients <sup>a</sup>	
		Colinearity Tolerance	Statistics VIF
1	(Constant)		
	Nilai Tukar	0,996	1,004
	Suku Bunga	0,996	1,004

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai tukar dan suku bunga menunjukkan nilai toleransi 0,996 yang berarti nilai toleransi > 0,10. Sementara nilai VIF menunjukkan nilai 1,004 dimana nilai VIF < 10 sehingga dinyatakan tidak ada indikasi multikolinearitas dari hasil uji tersebut.

*Uji Autokorelasi*

**Tabel 3.** Uji Autokorelasi

Durbin Watson	
1,872	

Sumber: Data diolah, 2024

Berlandaskan Tabel 3, didapatkan nilai *Durbin Watson* (d) ialah 1,872. Berlandaskan nilai d senilai 1,872 bisa dinyatakan bahwasanya tidak terjadi autokorelasi karena nilai d tidak kurang dari -2 dan tidak lebih dari 2.

**Uji Regresi Linier Berganda****Tabel 4.** Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,752	1,782		2,106	0,040
Nilai Tukar	-1,013	0,137	-0,696	-7,413	0,000
Suku Bunga	-0,702	0,375	-0,176	-1,872	0,066

Sumber: Data diolah, 2024

Berlandaskan kolom B pada tabel sebelumnya, bisa dibuat model persamaan regresi linier berganda. Berikut temuan penelitian dari model tersebut:

$$Y = 3,752 - 1,013(X_1) - 0,702(X_2) + e$$

Model persamaan regresi linier berganda analisisnya bisa dipahami melalui cara-cara di bawah ini:

- Nilai konstanta yakni 3,752. Nilai ini menunjukkan jika variabel X1 dan X2 bernilai 0 maka variabel IHSG bernilai 3,752
- Nilai koefisien X1 nilai tukar sebesar -1,013. Nilai tersebut menunjukkan bahwasanya ketika variabel X1 meningkat 1% maka nilai IHSG menurun sebesar 1,013. Koefisien bernilai negatif menunjukkan hubungan antara dua variabel tidak searah (berlawanan).
- Nilai koefisien X2 suku bunga yakni -0,702. Nilai ini artinya ketika variabel suku bunga meningkat 1% maka variabel IHSG menurun senilai 0,702. Koefisien bernilai negatif berarti hubungan dua variabel tidak searah (berlawanan).

**Uji Hipotesis****Uji Parsial (t)**

Pengujian t diterapkan dengan tujuan agar mengetahui signifikansi dari nilai uji t yang dihitung. Hasil dari proses pengujian t ditunjukkan pada Tabel 5.

**Tabel 5.** Uji Parsial (t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,752	1,782		2,106	0,040
Nilai Tukar	-1,013	0,137	-0,696	-7,413	0,000
Suku Bunga	-0,702	0,375	-0,176	-1,872	0,066

Sumber: Data diolah, 2024

Dengan merujuk pada hasil analisis data yang dilakukan melalui aplikasi perangkat lunak SPSS, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 bisa diidentifikasi melalui tabel yang disajikan bahwasanya nilai hitung nilai tukar senilai -7,413 dan suku bunga senilai -1,872 dan Sig. nilai tukar ialah 0,000 dan Sig. suku bunga ialah 0,066.

Berlandaskan hasil pengujian hipotesis sebagian, nilai tukar menunjukkan nilai signifikansi 0,000 di mana tidak melebihi nilai ambang batas nilai signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian, dinyatakan nilai tukar memengaruhi indeks harga saham gabungan secara negatif dan signifikan di mana sesuai pada hipotesis pertama (H1 diterima).

Pada variabel suku bunga menunjukkan hasil nilai signifikansi 0,066 yang melebihi ambang batas signifikansi sebesar 0,05. Hal ini mengindikasikan penolakan terhadap hipotesis kedua (H2) sehingga dinyatakan suku bunga tidak memengaruhi indeks harga saham gabungan secara signifikan.

**Uji Simultan (F)**

Uji f atau uji signifikansi serentak digunakan guna menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

**Tabel 6.** Simultan (f)

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	481,424	2	240,712	28,489	0,000 <sup>b</sup>
Residual	481,602	57	8,449		
Total	963,027	59			

Dapat dilihat pada Tabel 6, yaitu analisis varians (Anova), diperoleh nilai probabilitas (Sig.) 0,000 < 0,05 sehingga dinyatakan H1 dan H2 dapat diterima di mana berarti secara simultan nilai tukar dan suku bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

**Analisis Koefisien Korelasi (R) dan Determinasi (R<sup>2</sup>)****Tabel 7.** Korelasi Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,707 <sup>a</sup>	0,500	0,482	2,90674

Sumber: Data diolah, 2024

Menurut Tabel 7, nilai korelasi R ialah 0,707, yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak terlalu kuat namun cukup signifikan antara nilai tukar dan tingkat suku bunga. Nilai determinasi (R<sup>2</sup>) mencapai 48,2%. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh terhadap IHSG sebesar 48,2%, sementara 51,8% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam lingkup penelitian ini. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat keterkaitan yang signifikan antara nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG.

**PEMBAHASAN****Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG**

Berlandaskan hasil penelitian mengenai pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan di BEI periode tahun 2019 sampai dengan 2023, hasil penelitian menunjukkan faktor nilai tukar memengaruhi IHSG di BEI secara negatif dan signifikan. Pengaruh ini menunjukkan bahwasanya peningkatan nilai tukar berdampak negatif terhadap fluktuasi IHSG di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima.

Berpengaruhnya nilai tukar terhadap indeks harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar yang mencerminkan seberapa kuat perekonomian suatu negara. Biasanya, perekonomian yang lebih kuat, mata uang negara tersebut lebih kuat (El-Diftar, 2023). Jika nilai tukar melemah akan mempengaruhi bisnis ekspor dan impor dan meningkatkan fluktuasi nilai tukar hal ini akan menjadikan sinyal negatif terhadap investor yang akan berinvestasi di pasar modal (Mesagan et al., 2022). Salah satu hal yang bisa memengaruhi nilai tukar rupiah ialah ketidakseimbangan dalam neraca perdagangan. Ketika suatu negara lebih banyak mengimpor barang konsumtif dari luar negeri daripada mengekspornya, negara tersebut akan menghadapi defisit neraca perdagangan. Sehingga, ketika nilai mata uang rupiah mengalami penurunan, biasanya investor sering kali menarik dananya dari pasar modal. Mereka menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi karena kekhawatiran tentang kemungkinan kerugian akibat fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil yang mengakibatkan indeks harga saham mengalami penurunan (Purnamasari, 2020). Depresiasi mata uang domestik bisa menaikkan volume

ekspor (Thuy & Thuy, 2019). Hal ini merupakan salah satu cara bagi investor untuk mencegah risiko yang diakibatkan oleh penurunan nilai mata uang dalam negeri, yang pada akhirnya bisa menyebabkan penurunan IHSG (Priyanto, 2022).

Menurut Anati et al. (2019), jika suatu perusahaan masih berhutang ataupun harus membayar bahan baku yang diimpor dari negara lain dan dibayar dalam mata uang asing, maka perusahaan tersebut bisa menanggung biaya produksi yang lebih tinggi dan kehilangan devisa, yang bisa mengurangi pendapatan. Investor akan menjadi kurang percaya pada perusahaan yang menunjukkan penurunan profitabilitas. Ketika investor mengantisipasi lebih banyak keuntungan dari pasar valuta asing, mereka akan mengevaluasi kembali modalnya dan mengalokasikannya di sana. Hal ini bisa berdampak pada pelemahan IHSG.

Hasil ini serupa dengan penelitian Priyanto (2022), Damajanti & Rosyati (2018) dan Silalahi & Sihombing (2021) yang mengatakan bahwasanya pelemahan rupiah membuat investor enggan berinvestasi di BEI, sehingga nilai tukar memengaruhi secara negatif terhadap pergerakan IHSG.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG**

Berlandaskan temuan penelitian terkait dengan pengaruh suku bunga terhadap IHSG tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, secara garis besar variabel suku bunga tidak memengaruhi IHSG di BEI. Hal ini karena nilai signifikansinya lebih besar dari derajat kesalahannya, maka variabel suku bunga SBI tidak memengaruhi IHSG. Berlandaskan hasil uji t bisa disimpulkan bahwasanya suku bunga SBI memengaruhi IHSG secara negatif bisa diabaikan, dengan  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak.

Suku bunga mempunyai pengaruh yang kecil terhadap indeks harga saham gabungan karena investor Indonesia lebih memilih untuk bertransaksi saham dalam jangka waktu dekat. Karena saham ialah investasi yang lebih populer dibandingkan deposito bank, investor sering kali menjual sahamnya ketika nilainya tiba-tiba naik sebuah praktik yang dikenal sebagai aksi ambil untung ataupun *capital gain*. Namun, tingkat suku bunga tersebut berdampak secara langsung terhadap pasar uang (Li et al., 2019), karena peningkatan suku bunga diperkirakan berdampak pada alokasi dana investor. Peningkatan suku bunga mendorong investor untuk menarik modal investasi mereka dan mengalihkan dana tersebut ke dalam bentuk deposito ataupun tabungan (Andayani, 2022).

Hasil yang diperoleh sejalan dengan Anati et al. (2019), Suhendra & Malini (2022) dan Paryudi (2021) yang mengatakan bahwasanya variabel suku bunga memengaruhi IHSG secara tidak signifikan.

### **Pengaruh Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG**

Hasil penelitian mengatakan bahwa secara simultan nilai tukar dan tingkat suku bunga memengaruhi IHSG yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Hasil ini mengindikasikan bahwa  $H_3$  diterima. Penelitian ini menunjukkan bagaimana variabel makroekonomi, khususnya suku bunga dan nilai tukar bisa menyebabkan perubahan IHSG. Sebab dalam menentukan pilihan investasi, khususnya berinvestasi di pasar saham, investor perlu mengetahui kondisi perekonomian suatu negara.

Berlandaskan hasil analisis data, diketahui nilai tukar dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil studi ini didukung oleh Paryudi (2021), Sutandi et al. (2021), Febriyanti & Delfiani (2023), dan Aryasta & Artini (2019) yang menyatakan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh nilai tukar dan tingkat suku bunga. Jika nilai tukar dan tingkat suku bunga secara simultan meningkat, IHSG akan mengalami pelemahan. Namun, jika nilai tukar dan tingkat suku bunga menurun, IHSG terjadi kenaikan.

Penelitian Demir (2019) dan Chia & Lim (2015) memberikan wawasan tentang dampak suku bunga dan nilai tukar mata uang terhadap pasar saham. Menurut Demir (2019), analisis terhadap indeks saham BIST-100 di Turki menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap pasar saham, sementara nilai tukar domestik juga berperan dalam mempengaruhi indeks saham. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dan pelemahan nilai tukar dapat menurunkan kinerja pasar saham di Turki.

Sebaliknya, Chia & Lim (2015) menemukan bahwa di Malaysia, tingkat suku bunga memiliki dampak positif pada harga saham, yang berarti bahwa kenaikan suku bunga dapat meningkatkan harga saham di pasar Malaysia. Namun, fluktuasi nilai tukar juga terbukti signifikan dalam mempengaruhi pergerakan harga saham, menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar dapat menyebabkan variasi dalam harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai tukar dapat menjadi determinan yang penting dalam pergerakan harga saham di Malaysia.

## KESIMPULAN

Dengan melihat data yang telah dikumpulkan dan temuan analisis, dapat ditarik kesimpulan tentang bagaimana tingkat suku bunga dan nilai tukar memengaruhi IHSG pada BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar secara parsial berdampak negatif signifikan terhadap IHSG di BEI selama periode 2019-2023. Artinya, ketika nilai tukar rupiah terhadap dolar AS melemah, investor cenderung mengalihkan dana mereka dari pasar saham, yang menyebabkan penurunan IHSG. Sementara itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga secara parsial tidak memiliki dampak signifikan terhadap IHSG selama periode yang sama. Hal ini disebabkan oleh preferensi investor untuk melakukan transaksi jangka pendek, yang memungkinkan mereka untuk meraih keuntungan melalui *capital gain*. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa baik nilai tukar maupun tingkat suku bunga mempengaruhi IHSG secara simultan selama periode 2019-2023.

## SARAN

### Saran Praktis

Bagi investor, diharapkan bisa memperhitungkan elemen makroekonomi, termasuk nilai tukar dan tingkat suku bunga, saat memilih negara untuk investasi. Pertama, investor harus memantau nilai tukar mata uang negara tujuan investasi secara berkala. Memahami tren nilai tukar dapat membantu investor mengantisipasi potensi keuntungan atau kerugian yang disebabkan oleh fluktuasi mata uang. Misalnya, jika nilai tukar mata uang suatu negara cenderung stabil atau menguat, investor mungkin merasa lebih percaya diri untuk berinvestasi di negara tersebut karena risiko terkait fluktuasi mata uang relatif rendah. Kedua, investor harus mempertimbangkan tingkat suku bunga di negara tujuan investasi. Suku bunga yang tinggi biasanya menunjukkan ekonomi yang kuat, tetapi juga bisa meningkatkan biaya pinjaman. Sebaliknya, suku bunga yang rendah dapat mendorong investasi dan konsumsi, tetapi mungkin mencerminkan ekonomi yang sedang lesu. Investor perlu memahami konteks kebijakan moneter negara tersebut dan dampaknya terhadap pasar keuangan. Misalnya, jika suku bunga di suatu negara diprediksi akan naik, investor dapat berhati-hati terhadap potensi penurunan nilai aset akibat biaya pinjaman yang lebih tinggi.

### Saran Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan variabel lain seperti inflasi, pertumbuhan PDB, dan sentimen pasar dalam penelitian terkait pergerakan IHSG. Inflasi dapat mempengaruhi daya beli konsumen dan keuntungan perusahaan, yang berdampak pada harga saham, sehingga menyertakan inflasi sebagai variabel akan membantu memahami bagaimana perubahan harga secara umum memengaruhi IHSG. Pertumbuhan PDB, sebagai indikator utama kesehatan ekonomi suatu negara, dapat digunakan untuk menganalisis bagaimana kondisi ekonomi makro yang lebih luas berkorelasi dengan pergerakan IHSG. Selain itu, sentimen pasar, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti berita ekonomi, kebijakan pemerintah, dan kejadian global, dapat memberikan wawasan tentang bagaimana persepsi dan psikologi investor mempengaruhi IHSG. Dengan menggunakan variabel-variabel tambahan ini dan memperpanjang periode penelitian, peneliti dapat menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan akurat tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan IHSG.

## REFERENSI

- Adhianto, R. D. (2023). Pengaruh Harga Emas, Bunga KPR, Kurs Terhadap Harga Saham PT BTPN Syariah 2021-20220. *Jurnal E-Bis*, 7(1), 261–276. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i1.1141>
- Adi, S., & Ismawati, L. (2023). Pengaruh Harga Emas Dunia, Rata-Rata Industri Dow Jones, dan Indeks Shanghai Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen (Eko-Bisma)*, 2(1), 156–166. <https://doi.org/10.58268/eb.v2i1.34>

- Al-Fadhat, F., & Nadhir, M. R. (2019). Foreign Investment and the Political Economy of Indonesian Capital Market in 2015-2016. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 7(6), 340–348. <https://doi.org/10.18510/hssr.2019.7659>
- Ambarwati, A., Rahayu, D. P., & Dewi, J. P. C. (2022). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 3(2), 1. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v3i2.3115>
- Anati, F. A., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 6(2) 28–45. <https://doi.org/10.22219/jmb.v6i2.5638>
- Andayani, M. (2022). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 12(2), 42-53. <https://doi.org/10.52659/medikonis.v12i2.44>
- Anggriawan, R., & Susila, M. E. (2023). Unravelling Financial Wrongdoing: A Regulatory Perspective on Crimes in the Indonesian Capital Market. *IJCLS (Indonesian Journal of Criminal Law Studies)*, 8(2), 151–172. <https://doi.org/10.15294/ijcls.v8i2.47800>
- Arif, D. (2014). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2007 - 2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis Volume*, 19(3), 1–23. Retrieved from <https://doi.org/>
- Arifin, P. R., & Khalifaturfiah, S. O. (2023). Analisis Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Studi Ekonomi*, 28(2), 153. <https://doi.org/10.24843/BSE.2023.v28.i02.p04>
- Aryasta, I. N., & Artini, L. G. S. (2019). The Effects of Indonesian Macroeconomic Indicators and Global Stock Price Index on the Composite Stock Prices Index in Indonesia. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 9(6), p9069. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.9.06.2019.p9069>
- Budiman, M., Premana, V., & Maryadi, A. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Margin: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 1(01), 9–17. <https://doi.org/10.59422/margin.v1i01.32>
- Cakranegara, P. A., & Tarigan, B. P. (2023). Indonesia Capital Market Recovery: An Analysis. *Proceedings of the 4th Asia Pacific Management Research Conference (APMRC 2022)*, 129–139. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-076-3\\_9](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-076-3_9)
- Chia, R. C. J., & Lim, S. Y. (2015). Malaysian Stock Price and Macroeconomic Variables: Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Bounds Test. *Kajian Malaysia*, 33, 85–103. Retrieved from <https://doi.org/>
- Daffa, M. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business & Management*, 1(1), 17–32. <https://doi.org/10.47747/jbm.v1i1.935>
- Damajanti, A., & Rosyati, Y. (2018). The Effect Of Global Stock Price Index and Rupiah Exchange Rate on Indonesian Composite Stock Price Index (CSPI) in Indonesian Stock Exchange (IDX). *Economics & Business Solutions Journal*, 2(2), 49–58. <https://doi.org/10.26623/EBSJ.V2I2.1206>
- Demir, C. (2019). Macroeconomic Determinants of Stock Market Fluctuations: The Case of BIST-100. *Economies*, 7(1), 8. <https://doi.org/10.3390/economies7010008>
- Duy, V. Q., & Hau, L. L. (2017). Impact of Macroeconomic Factors on Share Price Index in Vietnam's Stock Market. *The International Journal of Engineering and Science*, 6(01), 52–59. <https://doi.org/10.9790/1813-0601025259>
- El-Diftar, D. (2023). The impact of exchange rates on stock market performance of the Emerging 7. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(3), 125–139. <https://doi.org/10.1108/JCMS-03-2023-0005>

- Febriyanti, H. F., & Delfiani, S. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2020. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 4(1), 41–51. <https://doi.org/10.25077/mssb.4.1.41-51.2023>
- Fujiono, F., & Nugroho, R. H. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 745–761. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1311>
- Gerritsen, D. F., & Bikker, J. A. (2020). Bank Switching and Interest Rates: Examining Annual Transfers Between Savings Accounts. *Journal of Financial Services Research*, 57(1), 29–49. <https://doi.org/10.1007/s10693-018-0305-x>
- Gusni, G., Nugraha, N., Disman, D., & Chochole, T. (2023). Analysis of Aggregate Herding Behavior in the Capital Market: Evidence from Indonesia and Singapore. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 38(2), 362. <https://doi.org/10.56444/mem.v38i2.3934>
- Handika, H., Damajanti, A., & Rosyati, R. (2021). Faktor Penentu Fluktuasi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Solusi*, 19(3), 291. <https://doi.org/10.26623/slsi.v19i3.3503>
- Hawiwika, L. (2021). Determinasi Indeks Harga Saham Gabungan: Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs Rupiah dan Tingkat Inflasi (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(5), 650–658. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i5.598>
- Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 Sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering*, 2(2), 245–252. <https://doi.org/10.32500/jebe.v2i2.1739>
- Karnila. (2019). Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018). *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 05(02), 90–113. Retrieved from <https://doi.org/>
- Kinanty, C. S., Subanti, S., & Susanti, Y. (2023). Pengaruh Tingkat Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah-Dollar dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM). *Seminar Nasional LPPM Ummat*, 2(April), 528–538. Retrieved from <https://doi.org/>
- Li, H., Tao, Q., Xiao, H., & Li, G. (2019). Money Market Funds, Bank Loans and Interest Rate Liberalization: Evidence from an Emerging Market. *Finance Research Letters*, 30, 426–435. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.020>
- Mahastanti, L. A., & Oktavia, U. B. A. D. (2022). Integration of Indonesian Capital Market and ASEAN Capital Market: A Study during the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(3), 475–491. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i3.7813>
- Mangindaan, J. V. (2019). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. 8(2).
- Maulida, A. Z., Risdiana, R., & Purnomo, A. (2023). Performance of Indonesia's Sharia Capital Market for the 2022 Period. *Journal of Islamic Economics and Philanthropy*, 5(4), 97–113. <https://doi.org/10.21111/jiep.v6i2.9369>
- Maulidina, S. D., Purwohedi, U., & Prihatni, R. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Total Assets Turnover, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 344–361. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.09>
- Meirista, B., & Santoso, F. I. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Penyedia Jasa Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *Jurnal Pundi*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.31575/jp.v7i1.433>

- Mesagan, E. P., Vo, X. V., & Amadi, I. P. (2022). Symmetric and Asymmetric Effects of Exchange Rate: Evidence from Capital Market and Financial Sector in Nigeria. *Journal of Public Affairs*, 22(S1). <https://doi.org/10.1002/pa.2776>
- Nabiilah, I. A., Hartono, U., & Haryono, N. A. (2024). Analisis Kointegrasi Indeks Saham Filipina PSEi, Indeks Saham Malaysia KLCI, Indeks Saham AS DJIA dan Variabel Makroekonomi dengan IHSG. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 528–557. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3740>
- Nayottama, M. R. F., & Andrian, T. (2022). Analisis Pengaruh, Neraca Transaksi Berjalan, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar di Indonesia. *Jurnal Impresi Indonesia*, 1(12), 1289–1308. <https://doi.org/10.58344/jii.v1i12.738>
- Nishat, M., & Shaheen, R. (2022). Macroeconomic Factors and Pakistani Equity Market. *The Pakistan Development Review*, 43(4), 619–637. <https://doi.org/10.30541/v43i4Ipp.619-637>
- Ogunsakin, S., & Awe, T. I. (2020). Macroeconomic Determinants of Stock Market Performance in Nigeria. *Business and Economic Research*, 10(4), 139. <https://doi.org/10.5296/ber.v10i4.17633>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Buku Saku Pasar Modal ©Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal Tidak untuk diperjualbelikan. *Ojk.Go.Id*, 1–294.
- Pardasia, S., & Syafri. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 187–196. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18694>
- Paryudi, P. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>
- Patriya, E. (2020). Implementasi Support Vector Machine pada Prediksi Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Ilmiah Teknologi Dan Rekayasa*, 25(1), 24–38. <https://doi.org/10.35760/tr.2020.25i1.2571>
- Pieter, M., Maramis, J. B., & Tielung, M. V. J. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Covid 19 (Lockdown) Tahun 2021 di Pasar Modal Malaysia (Bursa Saham Kuala Lumpur). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 276. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.41582>
- Pramesthi, A. A., Hutajulu, D. L., Putri, N. Z., & Kartiasih, F. (2024). Analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(1), 257–269. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i1.3451>
- Priyanto, N. (2022). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Juma*, 23(1), 14411–14464. Retrieved from <https://doi.org/>
- Purnamasari, D. N. I. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Energy for Sustainable Development: Demand, Supply, Conversion and Management*, 5(3), 1–14. <https://doi.org/10.32877/eb.v5i3.698>
- Purwatiningsih, F., & Sriyono, S. (2024). Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2016–Desember 2021. *Innovative Technologica: Methodical Research Journal*, 2(1), 15. <https://doi.org/10.47134/innovative.v2i1.39>
- Putra, F. H., Marseto, M., & Sishadiyati, S. (2021). Analisis Pengaruh Ekonomi Makro dan Indeks Bursa Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Syntax Idea*, 3(7), 1598–1611. <https://doi.org/10.46799/syntax-idea.v3i7.1333>



- Putra, G. H., & Wahyuni, I. (2021). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2021. *Journal Transformation of Mandalika*, 2(2), 271–281. Retrieved from <https://doi.org/>
- Putri, A. P., & Mesrawati, M. (2020). Pengaruh Analisis Teknikal Terhadap Trend Pergerakan Harga Saham Perusahaan Subsektor Hotel dan Restoran. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 324–343. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i3.4161>
- Ratnaningrum, Hutapea, G. T., & Malau, M. (2022). The effect of Interest Rate, Inflation, Exchange Rate, Gross Domestic Product, Dow Jones Index and Covid-19 on Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange period of 2015-2020. *Fundamental Management Journal*, 7(1), 17–32. Retrieved from <https://doi.org/>
- Robbani, K. A., Hasnawati, H., Dewi, R. R., Ariani, M., Madhi, D., & Alya, S. (2024). The Effect of CEO Education, CEO Tenure, Company Risk, and Environmental Performance on Company Value. *Indonesian Management and Accounting Research*, 23(1), 109–136. <https://doi.org/10.25105/imar.v23i1.19034>
- Robiyanto, R., Frensidy, B., Setyawan, I. R., & Huruta, A. D. (2021). A Different View on ASEAN Capital Market Integration. *Economies*, 9(4), 141. <https://doi.org/10.3390/economies9040141>
- Saadati, A., Honarmandi, Z., & Zarei, S. (2022). Real Exchange Rate Shocks and Export-Oriented Businesses in Iran: An Empirical Analysis Using NARDL Model. *Iranian Economic Review*, 26(4), 751–767. <https://doi.org/https://doi.org/10.22059/ier.2022.90653>
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 139–152. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1361>
- Silitonga, R. S., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2021). Analysis of Herding Behavior in Developing Countries. *International Journal of Research and Review*, 8(12), 614–621. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20211274>
- Siskawati, N. (2020). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018. *Jurnal Analisis Manajemen*, 6(1), 56–65. <https://doi.org/10.32520/jam.v6i1.1021>
- Suhendra, S. P., & Malini, H. (2022). the Impact of Macro Economic Variable Toward Indonesia Composite Stock Price Index. *OPTIMISM Journal of Management Business Entrepreneurship and Organization*, 1(1), 50–63. Retrieved from <https://doi.org/>
- Sulastri, T., & Suselo, D. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 29–40. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p29-40>
- Sumantri, F., & Latifah, U. (2021). Analisa Pengaruh Marko Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2015-2019. *DIALEKTIKA: Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 6(2), 11–21. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v6i2.617>
- Sutandi, S., Wibowo, S., Sutisna, N., Fung, T. S., & Januardi, L. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Akuntoteknologi*, 2(13), 78–90. <https://doi.org/10.31253/aktek.v13i2.891>
- Teja, C. M., & Yanti, L. D. (2023). Analisis Pengaruh Kurs, Suku Bunga dan Return Saham Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan. *ECo-Fin*, 5(1), 1–12. <https://doi.org/10.32877/ef.v5i1.701>
- Thuy, V. N. T., & Thuy, D. T. T. (2019). The Impact of Exchange Rate Volatility on Exports in Vietnam: A Bounds Testing Approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(1), 6. <https://doi.org/10.3390/jrfm12010006>
- Veau, A. C., & Witanti, A. (2024). Prediksi Kurs Rupiah Terhadap Euro dan Pound Menggunakan Arima. *Dinamika Rekayasa*, 20(1), 39–47. <https://doi.org/10.20884/1.dinarek.2024.20.1.24>

- Wahyuni, A., Madjakusumah, D. G., & Srisusilawati, P. (2022). Analisis Stabilitas Fiat Money dalam Inflasi Dampaknya bagi Pertumbuhan Ekonomi Kota Bandung. *Bandung Conference Series: Sharia Economic Law*, 2(2). <https://doi.org/10.29313/bcssel.v2i2.2699>
- Wijaya, A. L. (2020). Profitability, Audit Quality, and Firm Value: Case on Indonesian Manufacturing Companies. *Contabilidad y Negocios*, 15(30), 43–61. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.202002.003>
- Wulandari, R., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Dampak Makro Ekonomi Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Intervening dan Inflasi Sebagai Moderasi. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(12), 6336. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i12.5053>